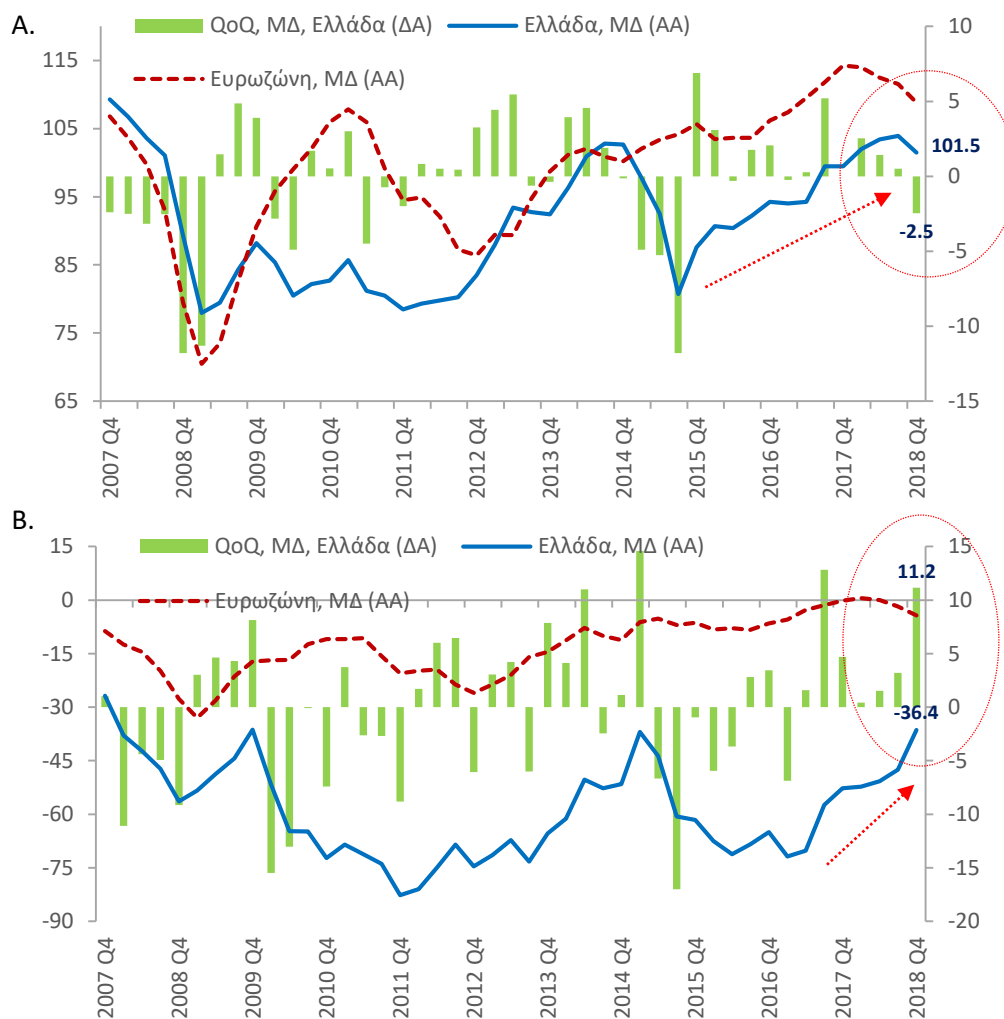


Δρ. Στυλιανός Γ. Γώγος
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr

Πτώση του δείκτη οικονομικού κλίματος το 4^ο τρίμηνο 2018 και ενίσχυση της βιομηχανικής παραγωγής τον Νοε-18

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα κατέγραψε οριακή μηνιαία πτώση τον Δεκέμβριο 2018. Διαμορφώθηκε στις 101,6 μονάδες δείκτη (ΜΔ) από 101,8 ΜΔ τον Νοέμβριο 2018 και 101,3 ΜΔ τον Δεκέμβριο 2017. Σύμφωνα με τα αναλυτικά στοιχεία της εν λόγω έρευνας, η οριακή μηνιαία συρρίκνωση του δείκτη οικονομικού κλίματος τον Δεκέμβριο 2018 προέκυψε από την πτώση των δεικτών εμπιστοσύνης στη βιομηχανία και τις κατασκευές η οποία υπεραντιστάθμισε οριακά την αύξηση των αντιστοίχων δεικτών στο λιανικό εμπόριο, στις υπηρεσίες και τους καταναλωτές.

Σχήμα 1: Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (Α) και Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή (Β), Ελλάδα και Ευρωζώνη, Εποχικά Διορθωμένα Στοιχεία (μονάδες δείκτη (ΜΔ))



ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το παρόν εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί, κατά οποιονδήποτε τρόπο, από τα πρόσωπα στα οποία αποστέλλεται. Οι πληροφορίες που παρέχονται δεν συνιστούν επενδυτική ή άλλη συμβουλή, δεν αποτελούν προσφορά αγοράς ή πώλησης ούτε πρόσκληση για υποβολή προσφορών αγοράς ή πώλησης ή εν γένει προσφορά ή πρόσκληση για κατάρτιση συναλλαγών επί των χρηματοπιστωτικών μέσων που αναφέρονται. Οι επενδύσεις που αναλύονται μπορεί να είναι ακατάλληλες για επενδυτές με κριτήρια του συγκεκριμένου επενδυτικού στόχους τους, τις ανάγκες τους, την επενδυτική εμπειρία τους και την οικονομική κατάστασή τους. Οι πληροφορίες που περιέχονται προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν δίδεται όσον αφορά την ακρίβεια, πληρότητα, ορθότητα ή καταλληλότητα των πληροφοριών ή απόψεων, οι οποίες μπορεί να αλλάζουν χωρίς προειδοποίηση. Καμία απολύτως ευθύνη, με οποιονδήποτε τρόπο και αν δημιουργείται, δεν αναλαμβάνεται από την ούτε βαρύνει τη Eurobank ή τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της ή τα στελέχη της ή τους υπαλλήλους της όσον αφορά το περιεχόμενο του παρόντος. Οι πληροφορίες που περιλαμβάνονται στο παρόν δεν καταρτίζονται ή εγκρίνονται από την Eurobank και εκφράζουν αποκλειστικά τις απόψεις του συντάκτη τους και δε δεσμεύουν ούτε αντιπροσωπεύουν τις απόψεις και τη θέση της Eurobank.

Πηγή: (α) Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), (β) Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission), (γ) Eurobank Research.

Σημείωση: (α) οι τριμηνιαίες παρατηρήσεις έχουν υπολογιστεί ως μέσο όρο τριών μηνών, (β) ως QoQ ορίζεται η τριμηνιαία μεταβολή.

Όπως παρουσιάζεται στο Σχήμα 1Α, ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα για το σύνολο του 4^{ου} τριμήνου 2018 μειώθηκε στις 101,5 ΜΔ από 103,9 ΜΔ το προηγούμενο τρίμηνο, ωστόσο σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους ήταν υψηλότερος κατά 2,0 ΜΔ. Σε ότι αφορά τους επί μέρους δείκτες εμπιστοσύνης, τριμηνιαία πτώση καταγράφηκε στη βιομηχανία,

στο λιανικό εμπόριο, στις υπηρεσίες και τις κατασκευές. Εξαιρέση αποτέλεσε ο δείκτης εμπιστοσύνης καταναλωτή ο οποίος ενισχύθηκε σημαντικά και διαμορφώθηκε σε υψηλό 36 τριμήνων το 4^ο τρίμηνο 2018 (βλέπε Σχήμα 1B). Μένει να αποδειχτεί αν η προαναφερθείσα αύξηση του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης θα αποτυπωθεί και στα στοιχεία της ιδιωτικής κατανάλωσης του 4^{ου} τριμήνου 2018.

Όπως έχουμε αναφέρει σε παλαιότερο τεύχος του δελτίου 7ημέρες ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ, η σχεδόν συνεχής άνοδος του δείκτη οικονομικού κλίματος από το 3^ο τρίμηνο 2015 μέχρι και το 3^ο τρίμηνο 2018 – είχε προηγηθεί ισχυρή πτώση την περίοδο από το 4^ο τρίμηνο 2014 μέχρι το 3^ο τρίμηνο 2015 – συνδέθηκε αρχικά με την υπογραφή του 3^{ου} Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής (3ΠΟΠ) και στη συνέχεια με την ολοκλήρωση των επί μέρους αξιολογήσεων (1^η αξιολόγηση Ιουνίου 2016, 2^η αξιολόγηση Ιουλίου 2017, 3^η αξιολόγηση Ιανουάριος 2018 και 4^η αξιολόγηση Ιουνίου 2018). Αξίζει να σημειώσουμε ότι με την ολοκλήρωση του 3ΠΟΠ (Αύγουστος 2018) ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα ανήλθε σε υψηλό 42 τριμήνων το 3^ο τρίμηνο 2018. Ωστόσο, όπως επισημάναμε στην προηγούμενη σελίδα, το 4^ο τρίμηνο 2018 καταγράφηκε η υψηλότερη τριμηνιαία πτώση, ήτοι -2,5 ΜΔ, από το 3^ο τρίμηνο 2015. Οι πιθανοί ερμηνευτικοί παράγοντες του προαναφερθέντος αποτελέσματος έχουν ως ακολούθως:

- Καταγράφηκε μια μορφή «διόρθωσης» προς τα κάτω του δείκτη οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα από τις υψηλές τιμές των μηνών Ιουλίου (105,3 ΜΔ) και Αυγούστου 2018 (105,2 ΜΔ).
- Η πτώση του δείκτη οικονομικού κλίματος στην Ευρωζώνη επηρέασε προς την ίδια κατεύθυνση – με υστέρηση κάποιων τριμήνων – τον αντίστοιχο δείκτη της Ελλάδος. Μια πιθανή επιβράδυνση του πραγματικού ρυθμού μεγέθυνσης της Ευρωζώνης αναμένεται να αποτελέσει ένα πτωτικό ρίσκο για τις ελληνικές εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών. Επιπρόσθετα μια πιθανή ενίσχυση της αβεβαιότητας στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου δύναται να αποτελέσει τροχοπέδη στην προσπάθεια έκδοσης χρέους της Ελληνικής Δημοκρατίας.

Εν κατακλείδι, μετά την ολοκλήρωση του 3ΠΟΠ η περαιτέρω ενίσχυση του δείκτη οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα προϋποθέτει τη συνέχιση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, τη διατήρηση της δημοσιονομικής σταθερότητας και τη σταδιακή επιστροφή της Ελληνικής Δημοκρατίας στις αγορές κεφαλαίου.

Ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής σημείωσε υψηλή ενίσχυση σε ετήσια (3,1%) και σε μηνιαία βάση (3,1%) τον Νοέμβριο 2018. Ωστόσο, για το σύνολο της περιόδου Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2018 η ετήσια μεταβολή του μέσου δείκτη βιομηχανικής παραγωγής παρουσίασε σημαντική επιβράδυνση σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα πέρυσι (1,0% vs 4,8%).

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛΣΤΑΤ), ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής στην Ελλάδα σημείωσε ετήσια αύξηση της τάξης του 3,1% τον Νοέμβριο 2018 (-0,7% τον Οκτώβριο 2018). Σε όρους μηνιαίας μεταβολής καταγράφηκε ισούψης μεγέθυνση από πτώση -1,2% τον προηγούμενο μήνα.

Στον Πίνακα 1 παρουσιάζουμε τα αντίστοιχα μεγέθη για τους 4 βασικούς τομείς της βιομηχανίας. Η μεταποίηση αποτέλεσε τον κινητήριο μοχλό για την ετήσια και τη μηνιαία ενίσχυση του

συνόλου της βιομηχανικής παραγωγής τον Νοέμβριο 2018. Πιο αναλυτικά, η παραγωγή στη μεταποίηση παρουσίασε αύξηση της τάξης του 5,3% και 3,7% σε ετήσια και σε μηνιαία βάση αντίστοιχα. Στην αντίθετη κατεύθυνση κινήθηκε η παραγωγή στους τομείς των ορυχείων και λατομείων και του ηλεκτρισμού, ενώ ο τομέας της παροχής νερού είχε οριακή θετική συνεισφορά στην αύξηση του συνόλου της βιομηχανικής παραγωγής τον Νοέμβριο 2018.

Πίνακας 1: Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής, Εποχικά Διορθωμένα Στοιχεία (ετήσια και μηνιαία % μεταβολή, YoY% και MoM%)

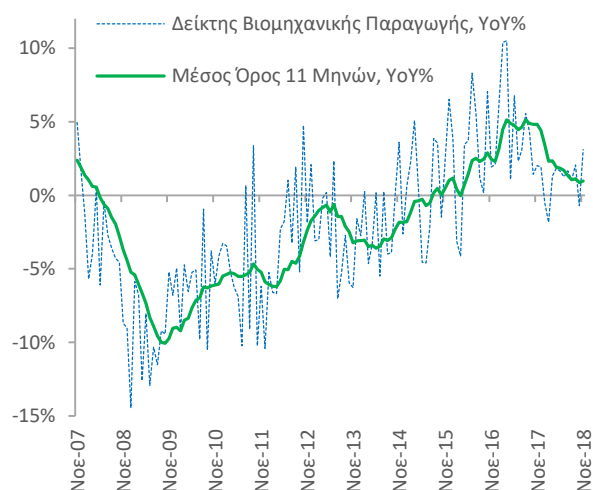
	Ιαν-Νοε 2017 YoY%	Ιαν-Νοε 2018 YoY%	Νοέμβριος 2018	
			YoY%	MoM%
Βιομηχανική Παραγωγή	4,8	1,0	3,1	3,1
Ορυχεία και Λατομεία	8,9	-0,8	-4,1	-8,6
Μεταποίηση	3,4	2,1	5,3	3,7
Ηλεκτρισμός	10,0	-1,6	-2,3	2,7
Παροχή Νερού	-2,5	-2,3	0,5	2,1

Πηγή: (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), (β) Eurobank Research.

Σημείωση: (α) τα μερίδια των επί μέρους τομέων στο σύνολο της ονομαστικής (τρέχουσες τιμές) ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας που παρήχθη στη ελληνική βιομηχανία το 2017 είχαν ως ακολούθως: ορυχεία και λατομεία 3,4%, μεταποίηση 78,9%, ηλεκτρισμός 14,9% και παροχή νερού 2,6%.

Για το σύνολο της περιόδου Ιανουαρίου – Νοεμβρίου 2018 η ετήσια μεταβολή του μέσου δείκτη βιομηχανικής παραγωγής παρουσίασε σημαντική επιβράδυνση σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2017 (1,0% vs 4,8%, βλέπε Σχήμα 2). Πιο συγκεκριμένα, ο αντίστοιχος ρυθμός μεταβολής για τον δείκτη της μεταποίησης επιβραδύνθηκε ηπιότερα στο 2,1% από 3,4% πέρυσι, ενώ στον τομέα του ηλεκτρισμού καταγράφηκε η υψηλότερη πτώση (-1,6% vs 10,0%).

Σχήμα 2: Βιομηχανική Παραγωγή, Εποχικά Διορθωμένα Στοιχεία (ετήσια % μεταβολή, YoY%)



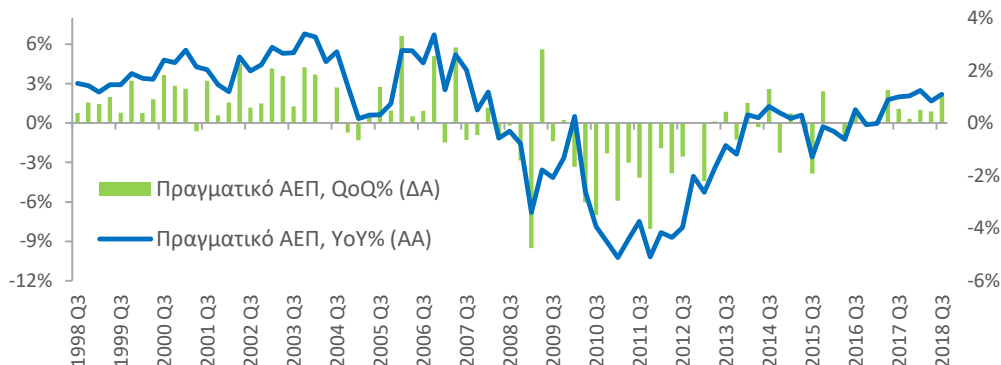
Πηγή: (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), (β) Eurobank Research.

Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 3^ο τρίμηνο 2018 η ετήσια % μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν +2,2% (+1,7% (2018Q2) και +2,0% (2017Q3)). Η αντίστοιχη τριμηνιαία % μεταβολή ήταν +1,0% (+0,4% (2018Q2) και +0,5% (2017Q3)).

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοε-2018: 2018 2,0%, 2019 2,2% και 2020 2,3%

Βασικά Στατιστικά Στοιχεία
Πραγματικό ΑΕΠ (YoY%)

Περίοδος: 1998Q3–2018Q3

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: +0,5%

Διάμεσος: +1,5%

Μέγιστο: +6,8% (2003Q4)

Ελάχιστο: -10,2% (2011Q1)

ΑΑ = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

Δημοσίευση: 4/12/2018

(προσωρινά στοιχεία)

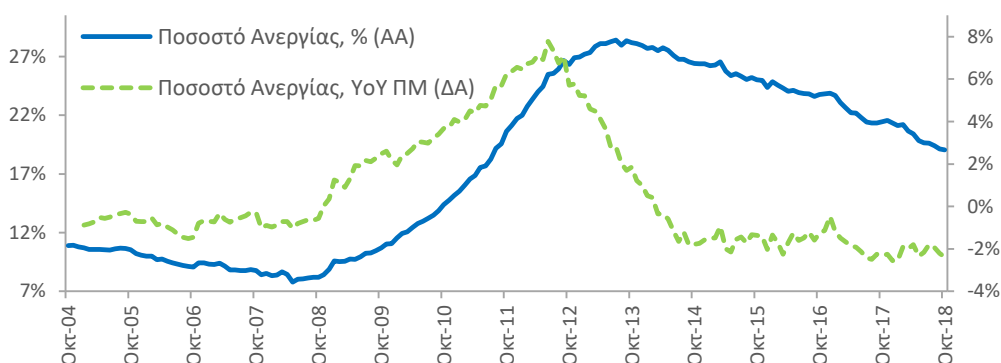
Επομ. δημ.: 7/3/2019

(προσωρινά στοιχεία)

Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Οκτώβριο 2018 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 18,6% (18,6% (9/2018) και 21,0% (10/2017)) και η αντίστοιχη ετήσια μεταβολή ήταν -2,4 ΠΜ (-2,2 ΠΜ (9/2018) και -2,3 ΠΜ (10/2017)). Ο αριθμός των απασχολούμενων ανήλθε στα 3.844,0 χιλ άτομα (3.874,3 χιλ (9/2018) και 3.765,9 χιλ (10/2017)) και των ανέργων στα 876,0 χιλ άτομα (887,4 χιλ (9/2018) και 998,1 χιλ (10/2017)).

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοε-2018: 2018 19,6%, 2019 18,2% και 2020 16,9%

Βασικά Στατιστικά Στοιχεία
Ποσοστό Ανεργίας (%)

Περίοδος: 10/2004-10/2018

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 17,2%

Διάμεσος: 18,7%

Μέγιστο: 27,9% (7/2013)

Ελάχιστο: 7,3% (5/2008)

ΑΑ = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.

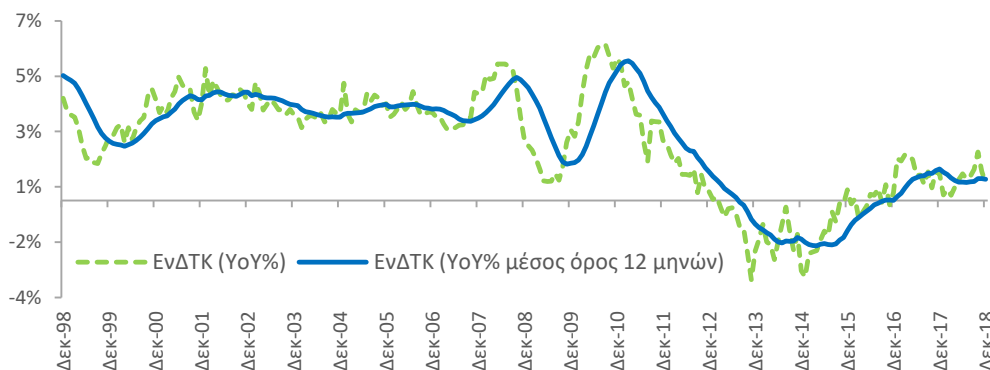
Δημοσίευση: 10/1/2019

Επομ. δημ.: 7/2/2019

Εναρμονισμένοι ΔΤΚ και Εθνικός ΔΤΚ

Τον Δεκέμβριο 2018 η ετήσια % μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν +0,6% (+1,1% (11/2018) και +1,0% (12/2017)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια μεταβολή (12 μηνών) ήταν +0,8% (+0,8% (11/2018) και +1,1% (12/2017)). Για τον ίδιο μήνα η ετήσια % μεταβολή του Εθνικού ΔΤΚ ήταν 0,6% (1,0% (11/2018) και +0,7% (12/2017)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια μεταβολή (12 μηνών) ήταν +0,6% (+0,6% (11/2018) και 1,1% (12/2017)).

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοε-2018: 2018 0,8%, 2019 1,2% και 2020 1,1%

Βασικά Στατιστικά Στοιχεία
ΕνΔΤΚ (YoY%)

Περίοδος: 12/1998-12/2018

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: +2,1%

Διάμεσος: +2,7%

Μέγιστο: +5,7% (9/2010)

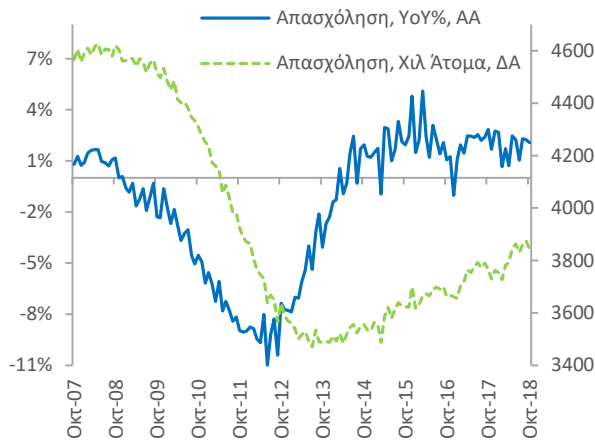
Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

Δημοσίευση: 11/1/2019

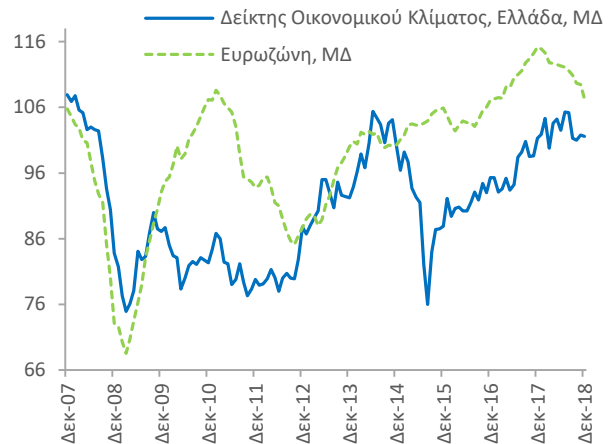
Επομ. δημ.: 14/2/2019

Πίνακας Α2: Δείκτες Οικονομικής Δραστηριότητας (υψηλής συχνότητας) της Ελληνικής Οικονομίας

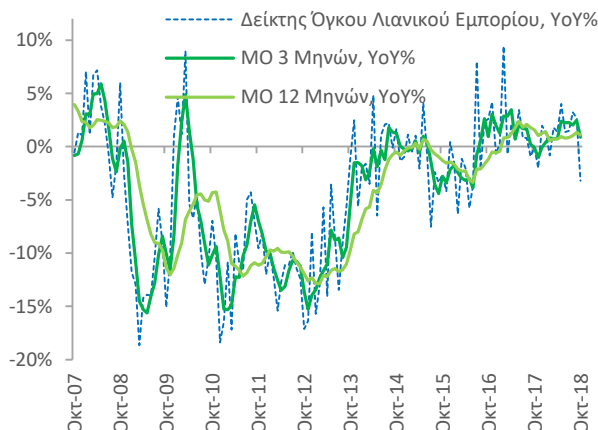
Απασχόληση (σύνολο οικονομίας): +2,1 YoY% τον Οκτ-18 από +2,2 YoY% τον Σεπ-18, +1,8 YoY% την περίοδο Ιαν-Οκτ – 18 από +2,2 YoY% την περίοδο Ιαν-Οκτ – 17 (επόμενη δημοσίευση: 7/2/2019)



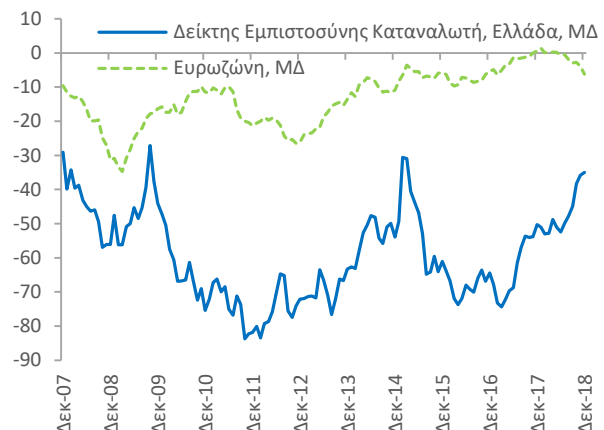
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: 101,6 ΜΔ τον Δεκ-18, -0,2 MoM ΜΔ και +0,3 YoY ΜΔ τον Δεκ-18 από +0,8 MoM ΜΔ και +3,2 YoY ΜΔ τον Νοε-18 (επόμενη δημοσίευση: 30/1/2019)



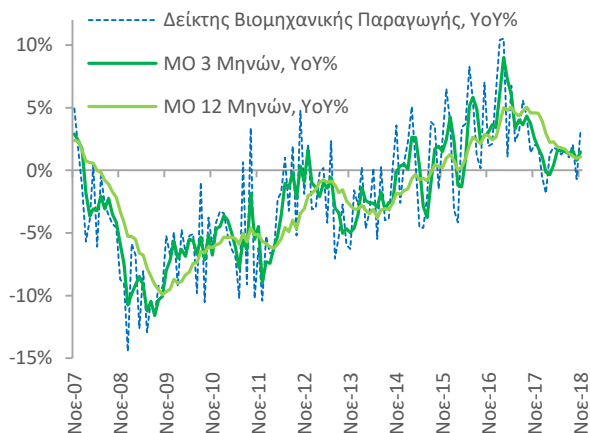
Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου: -3,7 MoM% και -3,2 YoY% τον Οκτ-18 από -0,4 MoM% και +2,7 YoY% τον Σεπ-18, +1,3 YoY% την περίοδο Ιαν-Οκτ – 18 από +1,5 YoY% την περίοδο Ιαν-Οκτ – 17 (επόμενη δημοσίευση: 31/1/2019)



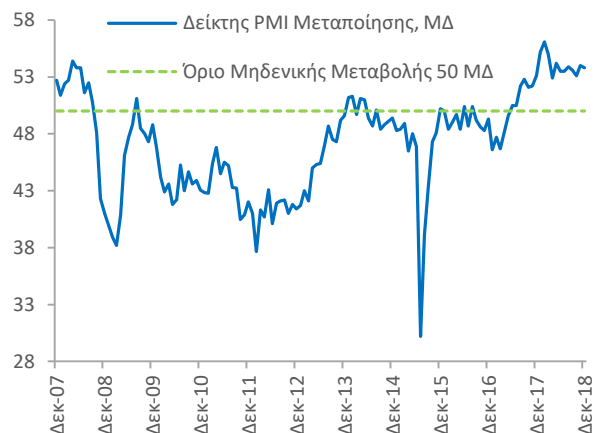
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή: -35,0 ΜΔ τον Δεκ-18, +0,8 MoM ΜΔ και +15,3 YoY ΜΔ τον Δεκ-18 από +2,5 MoM ΜΔ και +18,0 YoY ΜΔ τον Νοε-18 (επόμενη δημοσίευση: 30/1/2019)



Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής: +3,1 MoM% και +3,1 YoY% τον Νοε-18 από -1,2 MoM% και -0,7 YoY% τον Οκτ-18, +1,0 YoY% την περίοδο Ιαν-Νοε – 18 από +4,8 YoY% την περίοδο Ιαν-Νοε – 17 (επόμενη δημοσίευση: 8/2/2019)



Δείκτης PMI Μεταποίησης: 53,8 μονάδες δείκτη (ΜΔ) τον Δεκ-18, -0,2 MoM ΜΔ και +0,7 YoY ΜΔ τον Δεκ-18 από +0,9 MoM ΜΔ και +1,8 YoY ΜΔ τον Νοε-18 (επόμενη δημοσίευση: 1/2/2019)



Πηγή: (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), (β) Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), (γ) IHS Markit, (δ) Eurobank Research.
Σημείωση: (α) ως ΜΔ ορίζουμε τις μονάδες δείκτη, ως ΜΟ τον μέσο όρο και ως MoM και YoY τη μηνιαία και την ετήσια μεταβολή αντίστοιχα.

Τομέας Οικονομικής Ανάλυσης & Έρευνας Διεθνών Κεφαλαιαγορών

Δρ. Τάσος Αναστασάτος: Επικεφαλής Οικονομολόγος Ομίλου Eurobank
tanastasatos@eurobank.gr, + 30 214 4059706

Ομάδα Ανάλυσης & Έρευνας

Μαρία Γιαννίσση: Administrator
magiannisi@eurobank.gr, + 30 214 4059711

Ιωάννης Γκίωνης: Ανώτερος Οικονομολόγος
igkionis@eurobank.gr, + 30 214 4059707

Δρ. Στυλιανός Γώγος: Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr, + 30 210 3371226

Άννα Δημητριάδου: Οικονομική Αναλύτρια
andimitriadou@eurobank.gr, + 30 210 3718793

Μαρία Κασόλα: Οικονομική Αναλύτρια
mkasola@eurobank.gr, + 30 210 3371224

Όλγα Κοσμά: Ερευνήτρια Οικονομολόγος
okosma@eurobank.gr, + 30 210 3371227

Παρασκευή Πετροπούλου: Ανώτερη Οικονομολόγος
ppetroπουλου@eurobank.gr, + 30 210 3718991

Δρ. Θεόδωρος Σταματίου: Ανώτερος Οικονομολόγος
tstamatiou@eurobank.gr, + 30 214 4059708

Ευαγγελία Τσιαμπάου: Οικονομική Αναλύτρια
etsiampraou@eurobank.gr, + 30 214 4059712

Eurobank Ergasias S.A, 8 Othonos Str, 105 57 Athens, tel: +30 210 33 37 000, fax: +30 210 33 37 190, email: Research@eurobank.gr

Eurobank Οικονομικές Μελέτες

Περισσότερες εκδόσεις μας διαθέσιμες στην ηλεκτρονική διεύθυνση που ακολουθεί:

<https://www.eurobank.gr/en/group/economic-research>

- **7 Ημέρες Οικονομία:** Εβδομαδιαία επισκόπηση οικονομικών εξελίξεων της Ελλάδας
- **Greece Macro Monitor - Focus Notes:** Περιοδική έκδοση για τις τελευταίες οικονομικές εξελίξεις της αγοράς της Ελλάδας
- **Economy & Markets:** Ερευνά θέματα της ελληνικής και τη διεθνούς οικονομίας
- **Regional Economics & Market Strategy Monthly:** Μηνιαία έκδοση για την οικονομία και τις εξελίξεις της αγοράς ανά περιοχή
- **Emerging Markets Special Focus Reports:** Περιοδική έκδοση για τις τελευταίες οικονομικές εξελίξεις στις αναδυόμενες αγορές
- **Daily Overview of Global markets & the SEE Region:** Ημερήσια επισκόπηση με τις βασικές μακροοικονομικές εξελίξεις στην αγορά της Ελλάδας και τις παγκόσμιες αγορές
- **Global Macro Themes & Market Implications for the EA Periphery and the CESEE:** Μηνιαία ανασκόπηση της διεθνούς οικονομίας και των χρηματοπιστωτικών αγορών
- **Global Markets Special Focus Reports:** Αναλύει ειδικά θέματα επικαιρότητας στην παγκόσμια οικονομία και τις αγορές

Subscribe electronically at <https://www.eurobank.gr/el/omilos/oikonomikes-analuseis>

Follow us on twitter: https://twitter.com/Eurobank_Group

